

**PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE, INVESTASI, LIKUIDITAS,  
SERTA RISIKO PERUSAHAAN TERHADAP DIVIDEN PAYOUT RATIO****Haryeti dan Elida Ilyas**

Jurusan Manajemen dan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Riau  
Kampus Bina Widya Km 12,5 Simpang Baru, Pekanbaru 28293

**ABSTRAKSI**

*Dividend adalah bagian dari laba yang diberikan kepada para pemegang saham. Besar kecilnya dividend yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividend masing-masing perusahaan. Oleh karena itu, dalam menentukan kebijakan dividend seorang manajer perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividend. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh financial leverage, investasi, cash ratio serta resiko perusahaan terhadap Dividend Payout Ratio. sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik purposive sampling yaitu pemilihan anggota sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu.*

*Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Berdasarkan penelitian ini, secara parsial ada 2 variabel yaitu financial leverage, cash ratio yang berpengaruh signifikan positif dan variabel investasi serta resiko perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap Devidend Payout Ratio. Secara simultan variabel financial leverage, investasi, cash ratio, serta resiko perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Devidend Payout Ratio. Hal ini dibuktikan dengan nilai sig-F lebih kecil dari signifikansi 5%. Pada determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan variabel bebas yang diteliti mampu menjelaskan variasi variabel terikat sebesar 46,5% dan sisanya sebesar 53,5% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.*

**Kata Kunci :** *Dividend Payout Ratio, Finansial Leverage , Investasi , Cash Ratio , serta resiko perusahaan*

**PENDAHULUAN**

Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat (*go public*) untuk mendapatkan dana yang dibutuhkan dalam rangka pembiayaan dan pengembangan usahanya. Dalam aktivitas dipasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu yang berupa *capital gain* dan deviden. Untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan memaksimumkan kekayaan para pemegang saham dan nilai perusahaan, manajer akan mengambil keputusan (*corporate action*) sesuai dengan apa yang menurut manajer benar, salah satunya dengan membagikan dividend atau menahan laba. Banyak faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan dividend dalam menentukan *dividen payout rationya*. Dividen payout ratio merupakan rasio yang menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang

saham secara tunai yang didapat tahunan dibagi dengan laba, atau dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Karena dividen menunjukkan arus keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas Perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Jika ingin melakukan investasi pada suatu perusahaan investor atau calon investor memerlukan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang di lihat dari *return* yang diterima oleh investor dan melihat bagaimana perusahaan tersebut mengelola aktivitya. Para investor banyak yang menyukai adanya risiko yang tinggi karena dalam risiko yang tinggi tersebut cenderung terdapat potensi tingkat *return* yang tinggi pula. Konsep ini dikenal dengan istilah "*High Return High Risk, Low Return Low Risk*".

Konsep ini mengatakan bahwa setiap potensi keuntungan tinggi yang mungkin diperoleh cenderung menyimpan potensi kerugian yang tinggi, sementara potensi *return* yang relatif normal akan memberikan tingkat risiko kerugian yang relatif rendah pula. Perusahaan yang mempunyai aliran kas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Alasan lain pembayaran dividen adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain.

Apabila perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak di luar perusahaan maka akan timbul utang sebagai konsekuensi dari pinjamannya tersebut dan berarti perusahaan telah melakukan *financial leverage*. Semakin besar utang maka *financial leveragenya* juga akan semakin besar. Berarti resiko yang dihadapi perusahaan akan semakin besar karena utangnya tersebut. *Financial leverage* dianggap menguntungkan apabila laba yang di peroleh lebih besar dari pada beban tetap yang timbul akibat penggunaan utang tersebut. *Financial leverage* di anggap merugikan apabila laba yang diperoleh lebih kecil dari pada beban tetap yang timbul akibat penggunaan utangnya tersebut.

Dalam menanamkan investasinya perusahaan mengharapkan pengembalian yang maksimal dari investasinya tersebut. Struktur modal perusahaan mempengaruhi langsung risiko keuangan yaitu risiko perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan sesuai waktu yang ditentukan (*jatuh tempo*) yang pada akhirnya akan mengakibatkan kebangkrutan bagi perusahaan. Semakin besar pembiayaan tetap perusahaan – hutang (termasuk sewa guna pembiayaan) dan saham preferen perusahaan dalam struktur modalnya, semakin besar pengaruh keuangan dan risikonya.

Perusahaan yang terdaftar di BEI tidak semuanya membagikan deviden kepada para pemegang sahamnya, baik itu dalam bentuk deviden tunai maupun deviden saham. Hal tersebut disebabkan oleh adanya pertimbangan-pertimbangan yang

berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan. Jumlah perusahaan non financial terdiri dari 239 perusahaan. Berikut ini adalah daftar nama perusahaan yang melakukan pembagian dividen dan memaparkan datanya secara lengkap dalam laporan keuangan perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).

**Tabel : Data Deviden Payout Dividen Payout Ratio (%)**  
**Periode 2005 – 2009**

Perusahaan	Dividen Payout Ratio (%)				
	2005	2006	2007	2008	2009
UNSP	18	21,43	24,29	19,57	5,67
GGRM	50,92	47,71	33,33	35,82	36,19
MLBI	76,64	75,60	89,89	142,17	22,60
FAST	21,51	12,99	19,57	20,28	20,49
BATA	77,7	28,05	239,14	6,73	26,70
IKBI	26,92	24,14	39,53	39,18	14,89
MTDL	37,17	29,18	21,42	6,66	20
UNRR	29,81	26,07	28,62	27,5	28,77
TURI	18,62	31,25	40,44	95,45	7,20

Sumber: *Arsip Capital Market Deregulatory (data diolah)*

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa yang menghasilkan DPR tertinggi tahun 2005 adalah PT. Multi Bintang yaitu sebesar 76,64 pada tahun 2006 perusahaan Multi Bintang masih menghasilkan DPR tertinggi sebesar 75,60 pada tahun 2007 DPR tertinggi pada perusahaan Sepatu Bata yaitu sebesar 239,13 pada tahun 2008 perusahaan Multi Bintang kembali memiliki DPR tertinggi yaitu sebesar 142,17 dan pada tahun 2009 perusahaan Gudang Garam memiliki DPR tertinggaiyaitu sebesar 36,19. Sedangkan perusahaan yang memiliki DPR terendah adalah PT Bakrie Sumatera Plantations sebesar 5,67 pada tahun 2009.

Kebijakan pembayaran dividen mempunyai dampak bagi investor maupun bagi perusahaan yang membayarkan dividen. Penepatan pembagian dividen oleh manajemen perusahaan diharapkan akan memenuhi harapan investor yang menyukai kepastian dari deviden yang dibayarkan pada setiap periodenya. Disisi lain, kebijakan tersebut jangan sampai menghambat pertumbuhan apalagi mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian, perlu bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan.

Berdasarkan uraian tentang latar belakang penelitian ini, maka penulis tertarik untuk meneliti dalam bentuk skripsi dengan judul "Pengaruh Financial Leverage, Investasi, likuiditas, serta Risiko Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio*

### METODE ANALISIS

Dalam penelitian ini penulis melakukan penelitian terhadap perusahaan yang terdaftar di BEI dengan tahun pengamatan 2005-2009 yang tercatat dalam arsip *Indonesian Capital Market Dictionary* (ICMD) di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Riau.

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan non financial yang listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2009. Berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory* Bursa Efek Indonesia, diketahui jumlah populasi perusahaan non financial yang listing di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2005 sampai dengan 2009 adalah 239 perusahaan.

Untuk menentukan sampel penelitian ini, penulis menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria tertentu, yaitu: . Perusahaan non financial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempunyai laporan keuangan secara kontiniu selama tahun 2005-2009.

Yang menjadi sampel adalah Perusahaan non financial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang selalu melakukan pembayaran deviden secara berturut-turut selama tahun 2005-2009. Adalah Perusahaan PT. Bakri Sumatra Plantations Tbk. (UNSP). PT. Bintang Multi Indonesia Tbk (MLBI). PT. Gudang Garam Tbk (GGRM), PT. Past Food Indonesia Tbk (FAST), PT. Sepatu Bata. Tbk (BATA), PT. Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI) PT. Metrodata Electronics Tbk (MTDL), PT. Unitet Traktors Tbk (UMTR)

### VARIABEL PENELITIAN

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Deviden Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan rasio yang menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai yang didapat dari deviden tahunan dibagi dengan laba, atau deviden per lembar saham dibagi laba .

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden Perlembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

$$\text{Variable Leverage} = \frac{\text{Deviden Perlembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

$$\begin{aligned} \text{Investasi} &= \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Asset } t-1}{\text{Total Asset } t-1} \\ \text{Cash Ratio} &= \frac{\text{Kas dan Yang Setara dengan Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \end{aligned}$$

Dalam variabel fundamental terdapat beberapa variabel yang berhubungan dengan variabel penelitian diantaranya dividen pay out ratio, asset, likuidity, serta leverage. Dari variabel tersebut dapat digunakan untuk mengukur risiko atau melihat nilai risiko perusahaan. Pengukuran yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$B_i = \frac{\sigma_m}{\sigma_m^2}$$

Atau dapat diuraikan sebagai berikut :

$$B_i = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_i) \cdot (R_{mt} - \bar{R}_m)}{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_i)^2}$$

Persamaan regresi dalam penelitian ini diformulasikan sebagai berikut :

$Y = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$ , Dimana:  $Y$  = Dividen Payout Ratio  $\beta_0$  = konstanta  $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = koefisien regresi  $X_1$  = Finansial Leverage  $X_2$  = Investasi  $X_3$  = Cash Ratio  $X_4$  = Risiko Perusahaan

## ANALISIS DATA

### a. Uji Normalitas Data

Normalitas data merupakan asumsi yang sangat mendasar dalam analisis multivariate yang bertujuan untuk menguji apakah variabel dependen, variabel independen, atau kedua variabel tersebut dalam sebuah model regresi mempunyai hubungan distribusi normal atau tidak.

### b. Uji Asumsi Klasik

Untuk menguji adanya gejala multikolinearitas, digunakan factor variansi, yaitu VIF (*variance inflation factor*).  $VIF = 1/(1-R^2)$   $R^2$  adalah koefisien determinasi, bila toleransi variabel kecil, berarti hal ini akan menunjukkan VIF besar, untuk itu apabila VIF besar dari 10 ( $VIF > 10$ ) maka terdapat gejala multikolinearitas.

### c. Uji Multikolinearitas

Untuk menguji adanya gejala multikolinearitas, digunakan factor variansi, yaitu VIF (*variance inflation factor*)

$$VIF = \frac{1}{1 - R_j^2}$$

$R_j^2$  adalah koefisien determinasi, bila toleransi variabel kecil, berarti hal ini akan menunjukkan VIF besar, untuk itu apabila VIF besar dari 10 ( $VIF > 10$ ) maka terdapat gejala multikolinearitas

#### d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi berbagai atau beberapa observasi dalam waktu (time) atau ruang (space). Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model di dalam regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$ . Untuk melakukan uji autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson.

Statistik Durbin-Watson ditunjukkan dengan huruf  $d$ , dihitung pertama-tama dengan menentukan residu untuk setiap pengamatan, atau  $et = (Y_t - \hat{Y}_t)$ . satu jenis pengujian yang umum digunakan untuk mengetahui adanya autokorelasi telah dikembangkan oleh J. Durbin dan G. Watson yang dikenal dengan statistik J. Durbin dan G. Watson dengan rumus sebagai berikut:

$$d = \frac{\sum_{t=2}^n (et - et-1)^2}{\sum_{t=1}^n (et)^2}$$

$Et$  = kesalahan gangguan dari sampel Untuk mengetahui batas tidak terjadinya autokorelasi dalam model regresi tersebut adalah  $du < d < 4 - du$ , dimana  $du$  adalah batas atas dari nilai  $d$  Durbin Watson yang terdapat pada tabel uji Durbin Watson. Sedangkan  $d$  merupakan nilai  $d$  Durbin Watson dari hasil perhitungan yang dilakukan. Jika  $d$  dihitung tidak berada diantara batas tersebut, maka tidak terjadi penyimpangan autokorelasi.

#### e. Uji Heterokedastitas

Digunakan untuk mengetahui terjadinya penyimpangan model karena varian gangguan antara satu observasi. Untuk mengetahui gejala heteroskedastisitas dilakukan dengan mengamati grafik scatter plot melalui SPSS

a) Membuat formula hipotesis 1)  $H_0 : \beta_i = 0$  (hipotesis nihil) Yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antar variabel bebas ( $X_i$ ) secara simultan, dengan variabel terikat ( $Y$ ). 2)  $H_0 : \beta_i \neq 0$  (hipotesis alternatif) Yang berarti ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas ( $X_i$ ) secara simultan, dengan variabel terikat ( $Y$ ).

b) Menentukan nilai F-tabel yang menggunakan *level of significant* sebesar 5%.

#### f. Uji Simultan

Membuat formula hipotesis  $H_0 : \beta_i = 0$  (hipotesis nihil) Yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antar variabel bebas ( $X_i$ ) secara simultan, dengan variabel terikat (Y).

$H_0 : \beta_i \neq 0$  (hipotesis alternatif) Yang berarti ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas ( $X_i$ ) secara simultan, dengan variabel terikat (Y). Menentukan nilai F-tabel yang menggunakan *level of significant* sebesar 5%.

Uji signifikansi bersama – sama menggunakan uji F dapat ditulis dengan rumus :

$$F_{hitung} = \frac{R^2/k - 1}{(1 - R)^2/n - k}$$

Keterangan :

$R^2$  = koefisien determinasi

K = jumlah variabel

n = banyaknya data untuk menentukan *ftabel* harus ditentukan tingkatkepercayaan  $(1-\alpha)$  dan derajat dan derajat kebebasan ( $df$ ) =  $(1 - k)$  gar dapat ditentukan nilai kritisnya.

#### e Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen (X) secara individual terhadap variabel dependen (Y).

- Rumus hipotesis :

$H_0 : b_1 = 0$ , Financial leverage ( $X_1$ ) tidak berpengaruh terhadap *deviden payout ratio*(Y).

$H_a : b_1 \neq 0$  Financial leverage ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap *deviden payout ratio*(Y).

$H_0 : b_2 = 0$  Investasi ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap *deviden payout ratio*(Y).

$H_a : b_2 \neq 0$  ivestasi ( $X_2$ ) berpengaruh terhadap *deviden payout ratio*(Y).

$H_0 : b_3 = 0$  likuiditas ( $X_3$ ) tidak berpengaruh terhadap *deviden payout ratio*(Y).

$H_a : b_1 \neq 0$  likuiditas ( $X_3$ ) berpengaruh terhadap *deviden payout ratio*(Y).

$H_0 : b_4 = 0$  Resiko Perusahaan ( $X_4$ ) tidak berpengaruh terhadap *deviden payout ratio*(Y).  $H_a : b_1 \neq$

Resiko Perusahaan ( $X_4$ ) berpengaruh terhadap *deviden payout ratio*(Y).

- Menentukan tingkat signifikan dengan Alpha = 5%

- $t_{hitung}$  dan  $t_{tabel}$
  - o Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak
  - o Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima
- koefisien regresi ( $b_i$ )

$$t_{hitung} = \frac{\text{standar deviasi } (Sb_i)}{\text{standar deviasi } (Sb_i)}$$

Untuk menentukan nilai  $t_{tabel}$ , harus ditentukan tingkat kepercayaan ( $1-\alpha$ ) dan derajat kebebasan ( $df$ ) =  $(n-k)$  agar dapat ditentukan nilai kritisnya.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini didasarkan pada data yang tersedia di *Indonesia Capital Market Directory* tahun 2005-2009 yang dipublikasikan perusahaan pada Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan pemilihan sampel yang dilakukan diperoleh sebanyak 9 perusahaan yang memenuhi kriteria, sehingga selama lima tahun dari tahun 2005-2009 diperoleh data pooling sebanyak 50 sampel. Analisa yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi analisa variabel-variabel independen, yaitu financial leverage, investasi, likuiditas, serta risiko perusahaan terhadap variabel dependen, yaitu dividen payout ratio. Perhitungannya dilakukan dengan menggunakan komputer melalui program Excel dan SPSS.

### 1. Financial leverage

adalah penggunaan sumber dana yang menimbulkan beban tetap keuangan. Financial leverage dapat diukur dengan membandingkan total hutang disbanding dengan total aktiva. Financial Leverage ini merupakan variabel independen yang pertama dalam penelitian ini. (X1) Tabel V.1: Data financial leverage Perusahaan Non financial yang terdaftar di BEI periode 2005-2009.

**Tabel : Data financial leverage Perusahaan Non financial yang terdaftar di BEI periode 2005-2009**

Nama Perusahaan	Financial Leverage				
	2005	2006	2007	2008	2009
UNSP	60,58	63,96	44,63	47,42	47,34
GGRM	40,67	31,47	40,54	35,53	32,49
MLBI	60,38	67,47	68,18	63,42	89,39
FAST	39,61	40,4	40,05	38,51	38,63
BATA	42,34	29,98	37,45	32,04	27,67
IKBI	38,27	36,77	25,32	20,31	12,82
MTDL	54,7	61,39	70,49	67,43	61,73
TURI	77,48	76,42	74,48	71,4	43,51



UNITR	60,99	58,74	55,49	50,96	42,83
Rata- rata	52,78	51,84	50,74	47,45	44,05
<b>Rata – rata keseluruhan</b>					<b>49,37</b>

**Sumber : Data Olahan**

Dapat dilihat bahwa yang menghasilkan financial leverage tertinggi pada tahun 2005-2008 adalah PT. Tunas Ridean, pada tahun 2009 perusahaan Multi Bintang menghasilkan financial leverage tertinggi sebesar 89,39. Sedangkan perusahaan yang memiliki financial leverage terendah adalah PT Sumi Indo Kabel sebesar 12,82 pada tahun 2009. Sedangkan rata-rata keseluruhan periode 2005-2009 adalah sebesar 49,37 %.

## 2. Investasi

**Tabel : Data Investasi Perusahaan Non financial yang terdaftar di BEI periode 2005-2009**

Perusahaan	Financial Leverage				
	2005	2006	2007	2008	2009
UNSP	10,68	43,22	141,78	9,03	7,90
GGRM	7,47	-1,79	9,42	1,23	13,12
MLBI	4,03	6,09	1,87	51,39	5,53
FAST	17,37	27,96	30,17	24,67	32,70
IKBI	23,16	7,67	-0,17	7,99	-11,70
MTDL	9,09	1,11	56,89	10,89	-17,83
TURI	50,37	-5,11	17,05	7,12	-50,59
UNITR	57,08	5,77	15,60	75,72	6,82
Rata- rata	21,84	8,19	32,77	23,23	-1,15
<b>Rata – rata keseluruhan</b>					<b>16,97</b>

**Sumber : Data Olahan**

Dari tabel diatas dapat dilihat rata-rata keseluruhan asset adalah sebesar 16,97 %. Yang menghasilkan rata-rata tertinggi tahun 2005 dan 2008 adalah PT. United Traktor, pada tahun 2006 dan 2007 perusahaan PT Bakrie Sumatera Plantations menghasilkan investasi tertinggi, dan pada tahun 2009 perusahaan Tunas Ridean memiliki investasi tertinggi yaitu sebesar 0,51. Sedangkan perusahaan yang memiliki investasi terendah adalah PT Metrodata elektroniks sebesar -0,18 pada tahun 2009.

### 3. Cash Ratio

**Tabel : Data Investasi Perusahaan Non financial yang terdaftar di BEI periode 2005-2009**

Perusahaan	Cash Ratio (%)				
	2005	2006	2007	2008	2009
UNSP	10,64	46,08	80,79	70,25	25,37
GGRM	4,95	5,59	5,54	14,80	15,46
MLBI	3,34	1,27	11,42	49,34	39,56
FAST	74,67	70,00	93,08	88,74	74,29
IKBI	12,56	29,34	93,29	131,49	310,79
MTDL	30,92	25,63	20,31	29,53	30,68
TURI	12,70	5,57	5,47	40,08	40,92
UNITR	16,36	22,71	19,78	42,23	38,32
Rata- rata	18,96	23,71	41,72	52,35	64,99
Rata – rata keseluruhan					40,35

*Sumber : Data Olahan*

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa yang menghasilkan cash ratio tertinggi tahun 2005 dan 2006 adalah PT.Fast Food, pada tahun 2007 sampai dengan 2009 perusahaan PT Sumi Indo Kabel menghasilkan cash ratio tertinggi, Sedangkan perusahaan yang memiliki cash ratio terendah adalah PT Multi Bintang pada tahun 2005 dan 2006 pada tahun 2007 perusahaan Tunas Ridean memiliki cash ratio terendah yaitu sebesar 5,47. Pada tahun 2008 dan 2009 perusahaan Gudang Garam memiliki cash ratio rendah. Rata-rata keseluruhan dari cash rasio dari tahun 2005-2009 adalah sebesar 40,35%. Makin tinggi likuiditas, maka akan semakin baik posisi perusahaan, karena terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa perusahaan akan dapat membayar kewajibannya tepat pada waktunya. Dilain pihak ditinjau dari segi sudut pemegang saham, likuiditas yang tinggi tidak selalu menguntungkan karena berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang sebenarnya dapat digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek menguntungkan perusahaan.

### 4. Beta

Dalam variabel fundamental terdapat beberapa variabel yang berhubungan dengan variabel penelitian diantaranya dividen payout ratio, asset, likuidity , serta leverage. Dari variabel tersebut dapat digunakan untuk mengukur risiko atau melihat nilai risiko perusahaan. Atau dapat diuraikan sebagai berikut :

**Tabel : Data Risiko Perusahaan non financial yang terdaftar di BEI periode 2005-2009**

Perusahaan	(Ri)	(Rm)	$(R_i - \bar{R}_i) * (R_m - \bar{R}_m)$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$\sigma_{iM} / \sigma^2 M$
UNSP	0,67	0,45	-0,10	0,11	-0,95
GGRM	0,62	0,71	0,44	0,51	0,87
MLBI	0,31	1,94	0,60	3,76	0,16
FAST	0,34	0,34	0,11	0,11	1,00
BATA	0,26	0,29	0,07	0,08	0,89
IKBI	0,55	0,51	0,28	0,26	1,07
MTDL	0,15	0,46	0,07	0,22	0,31
TURI	0,19	0,38	0,07	0,14	0,50
UNITR	0,27	0,61	0,17	0,38	0,44
<b>Rata-rata</b>	<b>0,36</b>	<b>0,78</b>	<b>0,22</b>	<b>1,01</b>	<b>0,44</b>

**Sumber : Data Olahan**

Jika suatu perusahaan memotong dividen, maka akan dianggap sebagai suatu sinyal yang buruk bagi karena dianggap perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar dividen payout lebih kecil agar tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun. Nampak pada tabel diatas rata-rata risiko perusahaan pada periode lima tahun adalah sebesar 0,44.

### 5. Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen saling berhubungan secara linier. Jika diantara variabel-variabel independen yang digunakan sama sekali tidak berhubungan satu dengan yang lain, maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Pengujian multikolinearitas dilaksanakan dengan menggunakan VIF dan Tolerance. Hasil perhitungan nilai tolerance dan VIF dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel : Nilai Tolerance dan VIF

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Financial reverage (x1)	.923	1.084	Tidak Terjadi Multikolinearitas
investasi (x2)	.965	1.036	
cash ratio (x3)	.898	1.114	
beta (x4)	.983	1.017	

Sumber : Data Olahan

Pada table V.7 dapat dilihat bahwa nilai Tolerance dan VIF untuk variabel independen telah berkisar  $< 10$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak mengalami gangguan gejala multikolinearitas.

#### 6. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Cara yang digunakan untuk mendiagnosis adanya autokorelasi adalah dengan uji Durbin-Watson (*DW test*). Hasil pengujian autokorelasi penelitian ini sebagai berikut:

Tabel : Hasil Perhitungan Uji Durbin Watson

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.465	5.864	4	27	.002	2.183

Sumber : Data Olahan

Berdasarkan tabel V.8 hasil output SPSS diatas, nilai *Durbin-Watson* (D-W) yaitu sebesar 2.183. Dengan variabel dependen ( $k$ ) = 4 dan jumlah sampel ( $n$ ) = 27, maka nilai dari  $dU = 1,7323$   $dL = 1,1769$ . Dikarenakan nilai Durbin Watson berada antara daerah  $dU$  dan  $4 - dU$ , maka menunjukkan bahwa tidak adanya autokorelasi.

## 7. Hasil Pengujian Model Analisis

Penelitian ini menggunakan metode *enter* dengan bantuan program SPSS (*Statistical Product Service Solution*) versi 17.0 dimana semua variabel independen digunakan untuk menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan hasil perhitungan dengan bantuan program SPSS yang dilihat pada tabel dibawah :

**Tabel : Uji Hipotesis**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Constant)	40.312	9.842	4.096		.000
Financial leverage (x1)	-.305	3.502	.087	-.513	.002
investasi (x2)	.036	1.160	.031	.166	.256
cash ratio (x3)	-.166	3.826	.043	-.569	.001
beta (x4)	-.263	1.860	.141	-.264	.074

Sumber : Data Olahan

Maka diperoleh regresi sebagai berikut :

$$Y = 40.312 - 0.305X_1 + 0.036X_2 - 0.166X_3 - 0.263X_4$$

Koefisien-koefisien persamaan regresi linier berganda di atas dapat diartikan sebagai berikut:

- Dari hasil regresi linier berganda diatas dapat dilihat nilai konstanta sebesar 40.312. hal ini menyatakan bahwa jika variabel bebas dianggap konstan maka *dividen payout ratio* perusahaan non finansial sebesar 40.312.
- Koefisien regresi financial leverage sebesar -0.305 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan akan berpengaruh negative terhadap *dividen payout ratio* perusahaan non financial sebesar 0.305.
- Koefisien regresi investasi adalah sebesar 0.036 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan akan berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio* perusahaan non financial sebesar 0.166.
- Variabel Cash Ratio Koefisien regresinya adalah sebesar -0.166 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan akan berpengaruh negative terhadap *dividen payout ratio* perusahaan non financial sebesar 0.166
- Koefisien regresi beta sebesar -0.263 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan akan berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio* perusahaan non financial sebesar 0.263.

### Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hasil dari hipotesis yang telah dikemukakan sebelumnya, maka digunakanlah 2 buah alat analisis statistic, yakni uji statistic F dan uji statistic t. Uji F digunakan untuk menguji secara simultan atau bersama-sama variabel bebas, yakni financial leverage, investasi, cash ratio, serta beta yang berpengaruh terhadap dividen payout ratio. Sedangkan uji t digunakan untuk mengetahui secara parsial variabel mana yang mempunyai pengaruh lebih kuat terhadap dividen payout ratio.

Pengujian variabel secara simultan (uji F). Untuk menguji pengaruh tingkat financial leverage, investasi, cash ratio, dan beta terhadap dividen payout ratio secara bersama-sama dengan uji F dengan taraf nyata  $\alpha = 0,05$ , dengan ketentuan yang dipakai dalam pengujian ini adalah apabila F hitung  $>$  F tabel maka dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan yang secara bersama-sama antara financial leverage, investasi, cash ratio, dan beta terhadap dividen payout ratio. Sebaliknya, apabila F hitung  $<$  F tabel maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara financial leverage, investasi, cash ratio, dan beta terhadap dividen payout ratio. Untuk lebih jelasnya, hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel : ANNOVA(Uji F Statistik)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	771.903	4	192.976	5.864	.002a
Regression					
Residual	888.474	27	32.906		
Total	1660.377	31			

Sumber : Data Olahan

Maka didapatkan hasil dari nilai statistiknya, yakni F hitung = 5.864 dengan Ftabel = 2,73, dengan tingkat keyakinan 95%,  $\alpha = 5\%$ . Maka dapat diketahui bahwa F hitung lebih besar dari pada Ftabel ( $5.864 > 2,73$ ). Ini menunjukkan bahwa hipotesis 1 ( $H_a$ ) diterima sedangkan  $H_o$  ditolak. Artinya financial leverage, investasi, cash ratio, serta beta secara simultan berpengaruh signifikan terhadap DPR Perusahaan Non Finansial yang terdaftar di BEI.

Tabel : Hasil Uji t- Statistik

Model	$t_{\text{tabel}}$	$t_{\text{hitung}}$	Sig.
1. (Constant)		9.842	.000
Financial leverage (x1)	2,0395	-3.502	.002
investasi (x2)	2,0395	1.160	.256
cash ratio (x3)	2,0395	-3.826	.001
beta (x4)	2,0395	-1.860	.074

Sumber : Data Olahan

Berdasarkan tabel diatas V.10, maka didapatkan hasil dari nilai statistiknya, yakni  $F_{\text{hitung}} = 5.864$  dengan  $F_{\text{tabel}} = 2,73$ , dengan tingkat keyakinan 95%,  $\alpha = 5\%$ . Maka dapat diketahui bahwa  $F_{\text{hitung}}$  lebih besar dari pada  $F_{\text{tabel}}$  ( $5.864 > 2,73$ ). Ini menunjukkan bahwa hipotesis 1 ( $H_a$ ) diterima sedangkan  $H_0$  ditolak. Artinya financial leverage, investasi, cash ratio, serta beta secara simultan berpengaruh signifikan terhadap DPR Perusahaan Non Finansial yang terdaftar di BEI.

#### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya adalah untuk mengukur besar presentase variasi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel bebas. Nilai koefisien determinasi adalah diantara 0 sampai dengan 1, untuk mengetahui seberapa presentasenya dapat dilihat dari nilai R square. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan nilai dari R square:

Tabel : Hasil Perhitungan R2, Adjusted R2 dan Standard error of the estimate (SEE)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.682 <sup>a</sup>	.465	.386	5.73641

Sumber : Data Olahan

Pada model regresi dapat diketahui besarnya nilai koefisien determinasi yang dihasilkan yaitu sebesar 0,465 Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 46,5 % *Dividend Payout* dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu profitabilitas *financial leverage*, *investasi*, *likuiditas*, serta *resiko perusahaan*. Sedangkan sisanya sebesar 53,5% dijelaskan oleh variabel lain yang dapat mempengaruhi dividen payout ratio. Hal ini merupakan tantangan dan implikasi bagi peneliti lain untuk menjelaskan variabel tersebut.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh financial leverage, investasi, cash ratio, serta resiko perusahaan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan non financial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mengambil periode pengamatan selama lima tahun yaitu dari tahun 2005-2009. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 9 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan uraian pada analisis data dan pembahasan di atas, maka dapat dibuat kesimpulan seperti berikut ini :

1. Hasil dari analisis uji F menunjukkan bahwa diperoleh nilai F hitung sebesar 5,864 dengan tingkat signifikan 0,002. Karena nilai signifikan F lebih kecil dari 0,05 maka disimpulkan model ini layak memprediksi *dividend payout ratio*. Dengan demikian variabel independen financial leverage, investasi, cash ratio serta resiko perusahaan secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil dari uji koefisien determinasi R square sebesar 46,5% *Dividend Payout Ratio* dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu financial leverage, investasi, cash ratio serta resiko perusahaan Sedangkan sisanya sebesar 53,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.
2. Hasil analisis pengolahan data menunjukkan bahwa variabel yang paling berpengaruh atau dominan terhadap *dividen payout ratio* adalah likuiditas dengan pengukuran menggunakan cash ratio yang nilai signifikan sebesar 0.001 lebih kecil dari nilai signifikasi 0.05. Sedangkan nilai t hitung = 3,826 lebih besar dari t tabel sebesar 2,0395.

Berdasarkan dari kesimpulan diatas, maka peneliti mengajukan beberapa saran:

### 1. Bagi Perusahaan

Perusahaan hendaknya lebih memperhatikan kemampuan mendapatkan laba yang maksimal karena dalam melakukan investasi, para investor lebih focus untuk memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memperoleh data. Apabila perusahaan mampu menghasilkan laba yang maksimal maka investor akan tertarik untuk berinvestasi.

### 2. Bagi peneliti selanjutnya

Besarnya pengaruh hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen mengindikasikan bahwa masih terdapat banyak variabel lainnya yang dapat digunakan untuk mengamati *dividen payout ratio*. Dan sebaliknya, para peneliti selanjutnya memperhatikan factor internal dan eksternal yang mempengaruhi *dividen payout ratio*, seperti kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, dan tingkat suku bunga.



---

**DAFTAR PUSTAKA**

- Alexandri, Benny, 2009. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Alfa Beta. Bandung.
- Astuti, Dewi, 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Ghalia Indonesia. Jakarta
- Brigham dan Houston, 2006.
- Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Salemba Empat. Buku Dua Edisi Sepuluh. Jakarta Fabozzy, Frank J, 1999.
- Manajemen Investasi. Salemba Empat. Jakarta Hakim, Rahman, 2007.
- Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007.
- Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Buku Dua Edisi Dua belas. Jakarta Jogiyanto, 2003.
- Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketiga. BPFE-Yogyakarta Kasmir, 2010.
- Pengantar Manajemen Keuangan. Kencana. Jakarta Kaweny, Siswi Puspa, 2007.
- Investasi Saham yang terdaftar pada Jakarta Islamic Indeks. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Volume 14 No. 1, Maret 2009 Marlina Lisa, Clara Danica.
- Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Dividen Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis* Volume 2 No. 1, Januari 2009 Martono, Agus Harjito, 2007.
- Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Ekonesia. Kampus Fakultas Ekonomi UII. Yogyakarta Musthikawati, Noventri, 2010.
- Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Empat. Yogyakarta Sawir, Agnes, 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Rekonstruksi Perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta Sawir, Agnes, 2005.
- Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta Sharpe, et all, 2005. *Investasi*. Salemba Empat. Jakarta Sumardi, 2009.